

# **CÍA. INDUSTRIAL EL VOLCÁN S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**

**ANÁLISIS RAZONADO  
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

Correspondiente al periodo terminado al 31 de marzo de 2023



## ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE MARZO DE 2023

### 1. RESUMEN DEL PERIODO

El EBITDA del período alcanzó a MM\$9.092, lo que representa una disminución de un 18,5% con respecto al mismo período de 2022.

Las ventas del período alcanzaron los MM\$44.720, un incremento de 3,4% con respecto a 2022. Las ventas aumentan principalmente por el mayor precio de venta de los productos. Sin embargo, los costos de venta se vieron impactados por un crecimiento aún mayor (13,8%). Esto último, es explicado principalmente por el aumento de los costos de las materias primas y los costos de la energía. Todo lo anterior, tiene como consecuencia la disminución del EBITDA explicado anteriormente.

### 2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Estado Situación Financiera Consolidado	31.03.20232	31.12.2022	Var. Mar'23 vs Dic'22	
<i>Cifras en miles de pesos</i>	M\$	M\$	M\$	%
Activos corrientes, totales	88.160.706	86.454.169	1.706.537	2,0%
Activos no corrientes, totales	285.800.920	288.203.392	-2.402.472	-0,8%
<b>Total de activos</b>	<b>373.961.626</b>	<b>374.657.561</b>	<b>-695.935</b>	<b>-0,2%</b>
Pasivos corrientes, totales	30.115.773	30.795.301	-679.528	-2,2%
Pasivos no corrientes, totales	95.469.376	94.454.482	1.014.894	1,1%
Patrimonio total	248.376.477	249.407.778	-1.031.301	-0,4%
<b>Total de pasivos</b>	<b>373.961.626</b>	<b>374.657.561</b>	<b>-695.935</b>	<b>-0,2%</b>

El comportamiento de activos y pasivos al 31 de marzo de 2023 comparado al 31 de diciembre de 2022 es el siguiente:

El activo corriente presenta un aumento de 2,0% (MM\$1.707). El aumento está explicado principalmente por la mayor caja disponible generada durante el período, compensada por el menor inventario de cierre del trimestre.

Los activos no corrientes presentan una baja de 0,8% (MM\$2.402). Esta disminución está relacionada principalmente con la baja de MM\$3.027 de la cuenta de Inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación, por las diferencias de tipo de cambio generadas en el período; lo anterior compensado por las inversiones en propiedades, planta y equipo de la nueva planta de Volcanita.

El pasivo corriente refleja una baja de 2,2% (MM\$680), relacionado principalmente a la disminución de los proveedores comerciales, compensado por el aumento de los pasivos financieros corrientes debido a los intereses de los bonos.

Los pasivos no corrientes presentan un aumento de 1,1% (MM\$1.015), debido a la corrección monetaria de las obligaciones financieras (bonos) emitidas en UF y en menor medida, a un incremento de los pasivos por impuestos diferidos, debido a la inversión de las nuevas plantas y la consecuente depreciación instantánea asociada a estos activos.

El Patrimonio total, presenta una disminución de 0,4% (MM\$1.031), explicado por la disminución de la cuenta Otras Reservas, como reflejo de la variación del tipo de cambio y su impacto en las inversiones en coligadas en el extranjero, y también por los dividendos pagados y devengados del periodo. Lo anterior fue compensado por la utilidad generada en el período.

### 3. INDICES FINANCIEROS

Los indicadores financieros más relevantes son los siguientes:

Indicadores Financieros		A Mar. 2023	A Dic. 2022
<b>Liquidez</b>			
Liquidez Corriente	Veces	2,9	2,8
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón Ácida	Veces	1,8	1,6
<i>Activos disponibles (Activo corriente menos Inventario) / Pasivo corriente</i>			
<b>Endeudamiento</b>			
Razón endeudamiento	%	50,6	51,9
<i>Pasivo total / Patrimonio</i>			
Proporción deuda corto plazo	%	24,0	23,8
<i>Pasivo corriente / Pasivo total</i>			
Proporción deuda largo plazo	%	76,0	76,2
<i>Pasivo no corriente / Pasivo total</i>			
Cobertura costos financieros	Veces	21,2	57,4
<i>Resultado antes de impuestos e intereses / costos financieros</i>			
		A Mar. 2023	A Mar. 2022
<b>Actividad</b>			
Rotación de Activos	Veces	0,1	0,1
<i>Ingresos Ordinarios / Activos Totales Promedio</i>			
Rotación de Inventarios	Veces	2,3	2,7
<i>Costo de Venta / Inventario Promedio</i>			
Permanencia de Inventarios	Veces	13,2	11,2
<i>Inventario Promedio * días al cierre / Costo de venta</i>			
		A Mar. 2023	A Dic. 2022
<b>Valor libro por acción</b>			
Patrimonio / N° de acciones	\$	3.311,7	3.325,4

En cuanto a los índices con variación más relevante, se explican a continuación:

- (i) La liquidez corriente aumenta levemente por el aumento de los activos corrientes, principalmente del Efectivo, en comparación a los pasivos corrientes, por lo explicado en párrafos anteriores.
- (ii) La razón ácida aumenta principalmente, por el aumento del Efectivo y Equivalente.
- (iii) La cobertura de costos financieros disminuye principalmente por la reducción del resultado antes de impuesto, debido por el menor EBITDA ya explicado.
- (iv) La rotación de inventarios se mantiene similar a la del período anterior.
- (v) La permanencia de inventarios aumenta por el aumento de los costos de venta del período versus las del año anterior.



#### 4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los principales componentes del Estado de Resultados consolidado al 31 de marzo de 2023 y 2022 son los siguientes:

Estado de Resultados Consolidado	A Mar. 2023	A Mar. 2022	Variación Mar'23 - Mar'22	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Ingresos de actividades ordinarias	44.720.299	43.257.720	1.462.579	3,4%
Costo de ventas	-30.031.369	-26.380.512	-3.650.857	-13,8%
<b>Margen de explotación</b>	<b>14.688.930</b>	<b>16.877.208</b>	<b>-2.188.278</b>	<b>-13,0%</b>
Otros costos y gastos de operación	-8.501.645	-7.309.380	-1.192.265	-16,3%
Otras ganancias (pérdidas)	5.684	-14.103	19.787	140,3%
<b>Resultado operacional</b>	<b>6.192.969</b>	<b>9.553.725</b>	<b>-3.360.756</b>	<b>-35,2%</b>
Ingresos financieros	474.830	215.258	259.572	120,6%
Costos financieros	-376.162	-41.543	-334.619	-805,5%
Pérdidas por deterioro de valor de acuerdo con la NIIF 9	-	-15.000	15.000	-100,0%
Resultado devengado en coligadas	2.359.798	2.485.259	-125.461	-5,0%
Diferencias de cambio	-158.208	-136.687	-21.521	15,7%
Resultados por unidades de reajuste	-909.169	-143.878	-765.291	-531,9%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>7.584.058</b>	<b>11.917.134</b>	<b>-4.333.076</b>	<b>-36,4%</b>
Impuesto a las ganancias	-1.039.561	-1.860.851	821.290	-44,1%
Ganancia (Pérdida) Procedentes de operaciones Continuas	6.544.497	10.056.283	-3.511.786	-34,9%
<b>Utilidad neta</b>	<b>6.544.497</b>	<b>10.056.283</b>	<b>-3.511.786</b>	<b>-34,9%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>9.092.081</b>	<b>11.158.447</b>	<b>-2.066.366</b>	<b>-18,5%</b>

#### RENTABILIDAD

Utilidad sobre ingresos	16,80%	25,63%
<i>Utilidad Neta UDM* / Ingresos Ordinarios UDM*</i>		
Rentabilidad del Patrimonio	11,96%	19,57%
<i>Utilidad Neta UDM* / Total Patrimonio promedio</i>		
Rentabilidad del Activo	7,96%	13,03%
<i>Utilidad Neta UDM* / Total Activo promedio</i>		
Utilidad por Acción	\$ 397,02	\$ 574,90
<i>Utilidad UDM* / N° de Acciones</i>		
Retorno de dividendos	4,25%	14,70%
<i>Dividendos Pagados UDM* / Precio Cierre Acción</i>		

\*UDM = Últimos doce meses

El EBITDA consolidado acumulado al 31 de marzo de 2023 fue de MMS\$9.092; esto es un 18,5% inferior al registrado en igual período del año anterior. Los principales factores que explican la disminución corresponden a mayores costos de venta impulsado por el incremento del costo de materias primas, lo que ha sido compensado en parte por un aumento en los ingresos de explotación, que tienen como consecuencia un margen EBITDA menor al mismo período del año anterior.

La utilidad consolidada en el período enero a marzo 2023 alcanzó a MM\$6.545, cifra inferior en un 34,9% a la obtenida en el mismo período del año 2022 (MM\$10.056). Lo anterior se explica por la disminución del EBITDA mencionado en párrafos anteriores, el comienzo de la depreciación de la ampliación de la planta de Fibrocemento y la nueva planta de Volcanita.

Las variaciones más significativas comparadas con el período 2022 son las siguientes:

El Resultado operacional presenta a marzo 2023 una disminución de 35,2% (MM\$3.361), por el aumento en el costo de venta y el aumento de la depreciación, compensado por mayores ingresos, ambos puntos explicados anteriormente.

El Resultado antes de impuestos presenta una disminución de 36,4% (MM\$4.333) con respecto al mismo período del año anterior. Además, de lo comentado anteriormente, esta disminución se explica principalmente por los siguientes rubros:

- Ingresos Financieros: este ítem presenta un aumento de MM\$260, relacionado a la mayor rentabilidad del efectivo y efectivo equivalente y también en Otros activos financieros corrientes.
- Diferencia de Cambio: este ítem presenta una variación negativa de MM\$22.
- Costos Financieros: presenta un mayor costo por MM\$335, debido a que no se capitalizan intereses en los proyectos del rubro Propiedades, planta y equipo debido a la entrada en operaciones de los proyectos.
- Resultado por unidad de reajuste: este ítem presenta un mayor gasto por MM\$765, que tiene relación con la corrección monetaria no capitalizada de las obligaciones con el público emitidas en UF y la corrección de estas obligaciones de acuerdo a una mayor inflación en el período.
- Resultado devengado en coligadas: presenta una baja de 5,0% (MM\$126). La baja se explica principalmente por la disminución de las utilidades de SG PPC de Perú. Este resultado considera las utilidades de las coligadas SG PPC de Perú, SG Placo de Argentina, Placo do Brasil Ltda. y Fiberglass Colombia y Weber de Chile. Lo anterior está compuesto por:

Resultado devengado en coligadas	A Mar. 2023	A Mar. 2022	Variación Mar'23 - Mar'22	
	M\$	M\$	M\$	%
Placo do Brasil Ltda.	708.895	668.666	40.229	6,0%
Fiberglass Colombia S.A.	331.464	331.814	-350	-0,1%
Saint Gobain Weber Chile S.A.	793.829	570.834	222.995	39,1%
Saint Gobain Placo S.A. (Argentina)	215.131	317.528	-102.397	-32,2%
Saint Gobain PPC SAC (Perú)	310.479	596.417	-285.938	-47,9%
<b>Total</b>	<b>2.359.798</b>	<b>2.485.259</b>	<b>-125.461</b>	<b>-5,0%</b>

- Gastos por impuestos a las ganancias: ver explicación en Nota 13 letra c) de los Estados Financieros Consolidados.



## 5. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado en cada período son los siguientes:

Estado de flujo de efectivo consolidado	31.03.2023	31.03.2022	Variación	
<i>Cifras en miles de pesos</i>	M\$	M\$	M\$	%
Flujos de efectivo netos de actividades de operación	12.988.623	9.173.999	3.814.624	41,6%
Flujos de efectivo netos de actividades de inversión	-4.858.732	-49.813.596	44.696.921	-89,7%
Flujos de efectivo netos de actividades de financiación	-2.545.576	-5.834.380	3.288.804	-56,4%
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>5.584.315</b>	<b>-46.473.977</b>	<b>51.800.349</b>	<b>-111,5%</b>
Efectos en la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-264.972	-234.740	227.711	-97,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	11.893.091	59.132.255	-47.239.164	-79,9%
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>17.212.434</b>	<b>12.423.538</b>	<b>4.788.896</b>	<b>38,5%</b>

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 31 de marzo de 2023, respecto del mismo período 2022, es el siguiente:

El saldo final de Efectivo y equivalente al efectivo, que corresponde a los saldos disponibles en bancos, depósitos a plazo e inversiones de corto plazo, es un 38,5% superior (MM\$4.789) respecto a igual período de 2022.

Los flujos por tipo de actividad presentan las siguientes variaciones:

“Flujo neto originado por las actividades de operación”, que corresponde a flujos de efectivo y equivalentes de efectivo en transacciones y eventos relacionados con el giro de la Compañía, es decir, la producción y suministro de bienes, es mayor en MM\$3.815. Esta variación se explica principalmente por el menor pago de impuestos durante el año 2023, un menor pago a proveedores por eficiencias en capital de trabajo, compensado con la disminución en el EBITDA explicado anteriormente.

“Flujo neto originado por actividades de inversión”, tuvo una disminución en el uso de fondos de 89,7% (MM\$44.697). El principal uso de fondos del primer trimestre de 2022 tuvo relación con la compra del 45% de participación en la sociedad SG PPC Perú por un monto aproximado de MM\$42.000. Además, disminuyó la inversión en propiedades, planta y equipo, debido a que estamos llegando al término del proyecto de la nueva planta de Volcanita.

“Flujo neto originado por las actividades de financiamiento”, que corresponde a flujos de efectivo y equivalentes de efectivo en actividades orientadas a la obtención de recursos financieros y pagos a los accionistas, registra una variación positiva de MM\$3.289 debido al menor pago de dividendos del 2023 en comparación con el año 2022.

## 6. ANÁLISIS DE RIESGO Y POSICIÓN DE CAMBIO

Las actividades del grupo están expuestas a un conjunto de riesgos de mercado, financieros y operacionales inherentes a sus negocios. Estos son identificados y se administran de la manera más adecuada con el objetivo de minimizar potenciales efectos adversos.

La estrategia de Gestión del Riesgo está orientada a resguardar los principios de estabilidad y sustentabilidad de la Compañía, eliminando o mitigando las variables de incertidumbre que la afectan o puedan afectar, cumpliendo las políticas del Grupo.

### 6.1 Riesgo de Mercado

Las industrias ligadas a los sectores de la construcción e inmobiliarias son sensibles a los ciclos y variables económicas, tales como, tasa de interés y condiciones de financiamiento, inflación, tasa de desempleo y expectativas económicas, los que impactan de mayor o menor forma los resultados de la compañía, considerando que el nivel de actividad en el segmento habitacional de la construcción, donde se concentran mayoritariamente las ventas de los productos Volcán.

Otro de los factores de riesgo es naturalmente la aparición de nuevos competidores y de nuevos productos o soluciones constructivas, de fabricación local o importada, y que pudieran tener como efecto disminuir los volúmenes de venta de nuestros productos o bajar los precios de estos. Volcán, compite actualmente con fabricantes nacionales y extranjeros de productos similares y también con una cantidad importante de otras soluciones constructivas como tabiques de madera, ladrillos, hormigón celular, soluciones en base a concreto y poliestireno expandido, revestimientos metálicos, revestimientos vinílicos, soluciones estucadas, bloques de yeso, bloques de cemento, etc. En todo caso, la compañía ha continuado su estrategia de diversificación a otros productos y soluciones constructivas, ofreciendo al mercado nuevas alternativas, para así minimizar el impacto que pudieran tener los avances de la competencia y los nuevos productos en los resultados de la compañía.

Es importante también destacar que, dentro del mercado de materiales para la construcción, el cual representa una cifra superior a los US\$ 7.000 millones al año, la participación de Volcán es baja llegando al 2,0%, lo cual representa una oportunidad para seguir diversificando nuestra cartera de productos, y de esta forma seguir disminuyendo el riesgo global de la compañía.

### 6.2 Riesgos por Factores Ambientales

Considerando que la actividad del grupo se encuentra en el ámbito minero e industrial, la compañía tiene también riesgos ambientales inherentes a dichas actividades.

Las operaciones están reguladas por normas medioambientales, debiendo adaptarse a modificaciones en la legislación ambiental aplicable, de modo tal que el impacto de sus operaciones se enmarque debidamente en dichas normas. Cambios futuros en estas regulaciones medioambientales o en la interpretación de estas leyes pudiesen tener algún impacto en las operaciones de las plantas del Grupo.

Volcán implementó un Sistema Integrado de Gestión, contemplando; la Norma de Calidad ISO 9.001, la Norma de Seguridad y Salud Ocupacional ISO 450001, Norma Ambiental ISO 14.001, Norma de Eficiencia Energética ISO 500001, las cuales han sido certificadas.

Debido a la norma ambiental, Volcán ha implementado en cada una de sus plantas un programa de Gestión Medioambiental basado en distintos pilares del ámbito medioambiental que abarcan a toda la organización. Además, se tiene y actualizan mensualmente la matriz de aspectos legales y la matriz de aspectos ambientales, con las cuales se verifica el cumplimiento de normativas vigentes e identifica los aspectos ambientales en que tenemos riesgos significativos.

### **6.3 Riesgos Políticos y Regulatorios**

Cambios en las condiciones políticas y regulatorios (cambios en normas tributarias, políticas monetarias, tipos de cambio, gasto público, normativas laborales o medioambientales) de los países pueden afectar los resultados de la Compañía.

Volcán, además de las actividades operacionales en Chile, posee inversiones en Argentina, Colombia, Chile y Brasil.

En los países donde Volcán opera o tiene inversiones, los estados tienen una influencia sobre muchos aspectos del sector privado, que incluyen cambios en normas tributarias, políticas monetarias, tipo de cambio y gasto público. También influyen en aspectos regulatorios, tales como normativas laborales y medioambientales. En los últimos años, en países tales como Chile y Colombia, se han implementado reformas tributarias, mientras que en Brasil se encuentra en proceso de discusión una de este tipo, cuyos resultados son inciertos.

Todas estas modificaciones legales impactan o impactarán en el rendimiento económico de la compañía, disminuyendo sus flujos destinados a pagar las inversiones allí realizadas como también afectando su ahorro y futuras inversiones.

### **6.4 Riesgos de Cumplimiento**

Este riesgo se asocia a la capacidad de cumplir con obligaciones legales, regulatorias, contractuales y de responsabilidad extracontractual.

En cumplimiento con las disposiciones de la Ley 20.393 que establece la responsabilidad penal de las personas jurídicas, se implementó un “Modelo de Prevención” de los delitos antes indicados, a fin de regular la actuación de sus empleados para efectos de prevenir la comisión de dichos ilícitos y evitar que ellos ocurran.

### **6.5 Riesgos Financieros**

#### **6.5.1 Riesgo Cambiario**

La moneda funcional utilizada es el peso chileno, acorde con el perfil de ingresos y costos de las empresas del grupo.

El Grupo se ve afectado por las fluctuaciones de monedas, ya sea por diferencias de cambio, originada por el eventual descalce contable que existe entre los activos y pasivos del Estado de Situación Financiera denominados en monedas distintas a la moneda funcional, o bien, por variaciones de tipo de cambio sobre aquellos ingresos, costos y gastos de inversión de la Compañía, que en forma directa o indirecta están denominados en monedas distintas a la moneda funcional.

#### **Importaciones y Exportaciones**

Las exportaciones en moneda extranjera para el período 2022, representan aproximadamente un 1,0% del total de ingresos por venta. Los principales destinos son Argentina, Bolivia y Ecuador. Las ventas de exportación se realizan en dólares.

La composición por moneda de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar al 31 de marzo de 2023 y 31 de diciembre de 2022:

Composición	31.03.2023	31.12.2022
	%	%
Cuentas por cobrar en CLP	94,1%	92,2%
Cuentas por cobrar en USD	3,4%	4,3%
Cuentas por cobrar en EUR	2,5%	3,5%

Composición	31.03.2023	31.12.2022
	%	%
Acreedores en moneda CLP	76,6%	74,7%
Acreedores en moneda USD	21,5%	19,8%
Acreedores en moneda EUR	1,9%	5,5%

#### 6.5.2 Riesgo de créditos

El riesgo por crédito surge de la eventual insolvencia de algunos de los clientes y, por tanto, de la capacidad de recaudar cuentas por cobrar pendientes y concretar transacciones comprometidas. Para el Grupo, este riesgo es relativamente bajo, debido a que más de un 80% de las ventas se efectúa a través de importantes distribuidores de materiales de construcción del país; el resto de las ventas es a través de otros distribuidores, clientes directos y de exportaciones garantizadas.

La Compañía mantiene seguros de crédito por el 100% de la línea de crédito asignada a cada cliente y distribuidor. La clasificación de riesgo de la Compañía de seguros que cubre el riesgo es AA-, basado en su consolidado posicionamiento en el mercado.

#### 6.5.3 Tasas de Interés

El riesgo de tasa de interés para Volcán está en sus activos dado que invierte sus excedentes de caja, tanto en moneda local como en dólares, donde las tasas de interés varían de acuerdo con las contingencias del mercado, y las medidas económicas adoptadas por la autoridad.

Los pasivos financieros están constituidos principalmente por el Bono Serie A, emitido en UF a una tasa nominal de 1,6%.

#### 6.5.4 Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez está dado por las distintas necesidades de fondos para cumplir con los compromisos de gastos del negocio, inversiones, obligaciones con terceros.

Los fondos necesarios se obtienen de los recursos generados por la actividad de Volcán, líneas de crédito, y excedentes de caja.

Los fondos necesarios para hacer frente a estas salidas de flujo de efectivo se obtienen de los propios recursos generados por la actividad ordinaria de Volcán, por la contratación de líneas de crédito que aseguren fondos suficientes para soportar las necesidades previstas por un período, manteniendo siempre líneas aprobadas por los bancos para enfrentar contingencias o inversiones imprevistas y excedentes de caja.

Los excedentes de caja se invierten de acuerdo con la política de colocaciones del Grupo.



Las inversiones en moneda local de renta fija se realizan en depósitos a plazo, fondos mutuos, bonos corporativos y bancarios de buena clasificación de riesgo y fácilmente liquidables.

Las inversiones de renta fija en moneda dólar, se realizan en fondos mutuos, depósitos a plazo, bonos corporativos y bancarios, estos últimos emitidos por empresas y bancos chilenos en el exterior. Estas inversiones en renta fija se realizan en diferentes instituciones bancarias, revisando su clasificación de riesgo, el patrimonio de la contraparte, fijando límites de inversión de acuerdo con plazos, monedas, liquidez y solvencia.

## 7. INDICACIÓN DE TENDENCIAS

A continuación, se detallan las variaciones en los volúmenes de ventas de las líneas de producto de Compañía Industrial el Volcán S.A. y sus filiales, con relación a igual periodo del año anterior:

Variación volúmenes de ventas		31.03.2023	31.03.2022
- Yesos / Volcanita	%	-15,8%	-2,5%
- Fibrocementos	%	14,3%	-11,8%
- Aislantes termoacústicos	%	-4,7%	-4,9%

### Proyección para el sector construcción, de acuerdo con Informe de Macroeconomía y Construcción (Mach 63) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC)

La inversión total de la economía sorprendió al alza en el tercer trimestre de 2022, impulsada por el mejor desempeño de la inversión de sectores específicos como el de energías renovables y otros eventos puntuales como la importación de vehículos de transporte, según las estadísticas de la CBC y el Banco Central. Asimismo, la inversión en construcción exhibió un significativo mejor desempeño durante el tercer cuarto del año respecto de lo previsto en el Informe MACH 62, en línea con el mayor avance tanto del presupuesto de obras de infraestructura pública como de las obras de ingeniería relacionadas con proyectos mineros que se encuentran en fases terminales de desarrollo. En efecto, los analistas de mercado revirtieron notoriamente sus pronósticos de crecimiento para la inversión agregada de 2022 –desde un escenario promedio negativo a uno positivo.

En este contexto, la estimación de la inversión sectorial fue revisada sustancialmente al alza desde una contracción de 4% anual a una expansión de 1,6% anual para 2022. Con ello, la participación de la formación bruta de capital fijo sectorial en la inversión agregada de la economía promedia 64% en el quinquenio 2018-2022.

No obstante, cabe aclarar que el reciente mejor desempeño de la construcción constituye un evento puntual, ya que el conjunto relevante de variables económicas anticipa un escenario negativo para la inversión de corto y mediano plazo. El mayor efecto de bases de comparación (debido al punto de partida “no negativo” del crecimiento de la inversión de 2022) y el deterioro de las variables fundamentales (tales como: el menoscabo de la confianza empresarial, condiciones más restrictivas de acceso al crédito y la mayor depreciación del tipo de cambio real) refrendan una contracción de la inversión sectorial en torno a 6,3% anual en 2023 –cifra más negativa en relación con la proyectada anteriormente (-5,3% anual). Este escenario es coherente con el proceso de ajuste de la economía, y, en particular, de la actividad de la construcción en cuanto a la entrada neta de empresas al rubro tras los destacados desequilibrios acumulados durante 2021. Para 2024 se espera que la tasa de crecimiento de la inversión sectorial converja desde abajo a su nivel de tendencia, afín con la consolidación del proceso de ajuste de la economía y disipación de algunos shocks relevantes. Esto significa que la inversión en construcción variará -0,3% anual en 2024, coherente con los menores montos de inversión sectorial catastrados en la CBC y una caída de 0,2% para la inversión agregada de la economía.

